

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Perubahan keadaan ekonomi dari masa ke masa memengaruhi aktivitas serta kinerja suatu perusahaan, baik perusahaan kecil ataupun perusahaan besar. Tujuan dari dibentuknya suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan laba dari usaha utama yang dilaksanakan. Kondisi maju mundur dalam menjalankan usaha merupakan hal yang wajar dihadapi perusahaan. Investor maupun kreditur yang ingin menanamkan modalnya akan mempertimbangkan kondisi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan bisa membuktikan kinerja yang baik untuk mendapatkan tambahan biaya guna mendukung kelangsungan usaha yang dibentuk.

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dengan melakukan analisis laporan keuangan. Manfaat laporan keuangan dapat digunakan oleh investor dalam pasar modal untuk menganalisis tingkat kesehatan suatu perusahaan, yaitu dengan menafsirkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan perusahaan tersebut. Hasil tafsiran ini dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta sebagai alat untuk memperkirakan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Selain itu, analisis laporan keuangan juga dapat digunakan untuk memantau kelangsungan usaha (*going concern*) perusahaan. Anggapan dasar dari *going concern* yaitu perusahaan didirikan dengan maksud untuk tidak dibubarkan dalam jangka waktu pendek, tetapi perusahaan diharapkan akan terus

beroperasi dalam jangka waktu tertentu (Hery, 2009). Kenyataannya, fenomena perusahaan yang mengalami penghapusan pencatatan (*delisting*) di pasar modal akibat kesulitan keuangan masih sering terjadi di Indonesia.

Perusahaan mengalami *financial distress* ketika kemampuan perusahaan semakin menurun dalam membayar utangnya kepada kreditur (Fabozzi & Drake, 2009). Akan tetapi, tidak semua perusahaan dalam kondisi *financial distress* status hukumnya bangkrut. Menurut Kristanti (2019), *financial distress* yaitu situasi ketika sebuah perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang terjadi sebagai gejala awal sebelum akhirnya mengalami kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dapat mengindikasikan kondisi perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan, di mana akan menjadi pertimbangan penanam modal dalam menentukan sekuritas mana yang dipilih untuk diinvestasikan di Bursa Efek Indonesia.

Penanam modal dapat menanamkan modalnya ke dalam perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tersedia berbagai sektor yang terdaftar di BEI sebagai perusahaan publik, sehingga siapa saja dapat menanamkan modalnya di perusahaan yang sudah melangsungkan penawaran umum perdana (*Initial Public Offering*) tersebut. Namun, ditemukan beragam fenomena yang dapat menimbulkan perusahaan mengalami penghapusan pencatatan (*delisting*), yaitu jika saham yang terdaftar di BEI kriterianya menurun serta tidak sesuai dengan ketentuan pencatatan, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari bursa (Permana *et al.*, 2017). Fenomena *delisting* ini tentu

membuat para investor rugi, karena umumnya perusahaan akan kesulitan melunasi utang kepada debitur dan krediturnya.

Pada tanggal 16 November 2017, BEI melakukan *delisting* terhadap dua perusahaan sektor pertambangan subsektor batu bara, yaitu Berau Coal Energy Tbk. (BRAU) serta Permata Prima Sakti Tbk. (TKGA). Penyebab dari penghapusan pencatatan saham BRAU dan TKGA karena perusahaan mengalami kondisi yang membuat operasional terganggu serta membawa pengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka (baik secara finansial maupun secara hukum), dan perusahaan tidak dapat menunjukkan tanda-tanda adanya pemulihan kinerja. Selain BRAU dan TKGA, BEI melakukan *delisting* terhadap Bara Jaya Internasional Tbk. (ATPK) pada 30 September 2019 yang juga merupakan perusahaan subsektor batu bara. Penyebab penghapusan pencatatan saham ATPK karena sahamnya sudah tidak dapat diperdagangkan lagi di bursa sejak 2015 serta permasalahan pada *going concern* perusahaan. Kemudian pada 17 Juni 2019, Sekawan Intipratama Tbk. (SIAP) di *delisting* dari BEI karena kegiatan usaha utama perusahaan yaitu penambangan batu bara belum mulai berproduksi sejak April 2015 yang dinilai tidak memberikan kontribusi sehingga berpengaruh pada kelangsungan usaha perusahaan.

Selain adanya fenomena *delisting*, rata-rata laju pertumbuhan sektor pertambangan berdasarkan data Produk Domestik Bruto (PDB) dari tahun 2016 hingga 2019 yaitu sebesar 1,25%. Secara keseluruhan dari tahun 2016 hingga 2019, pertumbuhan sektor pertambangan memang mengalami peningkatan, tetapi persentase ini masih berada di bawah rata-rata pertumbuhan ekonomi nasional dari

tahun 2016 hingga 2019 yaitu sebesar 5,07% (Badan Pusat Statistik, 2020). Berdasarkan data statistik yang ada serta terjadinya fenomena *delisting* pada perusahaan pertambangan, menandakan adanya kemungkinan bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan yang dapat mengancam kelangsungan usaha.

Penelitian mengenai kebangkrutan, kegagalan, ataupun *financial distress* pada umumnya menggunakan indikator keuangan perusahaan dalam memperkirakan keadaan perusahaan di masa depan (Iramani, 2007). Indikator ini didapat dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang tersedia pada laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang dipublikasikan suatu perusahaan merupakan sumber penjelasan tentang kinerja, posisi keuangan, serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang berfungsi untuk membantu mengambil keputusan yang tepat bagi pemilik perusahaan, manajer, serta penanam modal. Data keuangan yang tersedia pada laporan keuangan berguna untuk memperhatikan kondisi kesehatan perusahaan.

Indikator keuangan pertama yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio likuiditas. Sukamulja (2019) mendefinisikan rasio likuiditas sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya, dalam hal ini dapat digunakan sebagai tolak ukur seberapa cepat perusahaan mengonversi aset yang ada menjadi kas. Rasio ini mengindikasikan risiko kredit jangka pendek serta menunjukkan efisiensi penggunaan aset jangka pendek. Ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang semakin besar, artinya kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress* semakin besar.

*Financial distress* suatu perusahaan juga dapat dilihat dengan menggunakan rasio *leverage*. Sukamulja (2019) mendefinisikan rasio *leverage* sebagai rasio yang menggambarkan risiko keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Semakin tinggi proporsi utang atas pendanaan aset perusahaan, maka semakin berisiko suatu bisnis. Jika risiko tersebut tidak dapat diatasi dengan baik, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.

Faktor lain yang dapat memengaruhi *financial distress* selain indikator keuangan yaitu indikator non keuangan, berupa struktur kepemilikan dalam perusahaan yang merupakan salah satu elemen *corporate governance*. Pada penelitian ini, struktur kepemilikan meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Subagyo *et al.* (2018) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang dihitung dengan persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen. Adanya kepemilikan manajerial menjadikan manajemen menjalankan tanggung jawab yang seimbang dengan pemegang saham lainnya dalam suatu perusahaan, karena manajemen semakin ketat dalam membuat kinerja perusahaan yang baik dengan kebijakan yang diambil. Semakin besar kepemilikan manajerial, diharapkan mampu meminimalkan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional juga diprediksi dapat berpengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi badan hukum, institusi keuangan, institusi luar negeri, dana perwalian, serta institusi lainnya (Subagyo *et al.*, 2018). Kepemilikan saham oleh pihak institusional dalam

suatu perusahaan tentunya akan mendorong pengawasan manajemen terhadap kegiatan operasional. Hal tersebut akan membantu perusahaan terhindar dari *financial distress*.

Penelitian mengenai *financial distress* sebagai variabel dependen pernah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Donker *et al.* (2009) menunjukkan hasil bahwa *managerial ownership*, *blockholder ownership*, serta *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Selanjutnya, Udin *et al.* (2017) melakukan penelitian dengan objek perusahaan manufaktur, menunjukkan hasil bahwa *foreign ownership* dan *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Selain itu, *insider's ownership* berpengaruh positif terhadap *financial distress* serta *government shareholdings* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Widhiari & Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa rasio likuiditas, *operating capacity*, serta *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Sutra & Mais (2019) menggunakan perusahaan pertambangan sebagai objek penelitian menyatakan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas, *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan rasio *leverage* serta *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Syuhada *et al.* (2020) melakukan penelitian yang menunjukkan hasil bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, kemudian *debt to assets ratio*, *net profit margin*, *free cash flow*, *size* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan *total*

*assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian berikutnya dilakukan oleh Nilasari (2021) menggunakan objek perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dari tahun 2015-2019. Peneliti menyimpulkan bahwa variabel independen kepemilikan manajerial, likuiditas, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan variabel independen kepemilikan institusional, *leverage*, serta ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Variabel independen likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan institusional menarik untuk diteliti pengaruhnya terhadap variabel dependen *financial distress* sebab penelitian terdahulu yang ada masih memiliki hasil yang tidak konsisten. Tidak konsistennya hasil penelitian dapat terjadi dari penggunaan objek yang berbeda. Penelitian Donker *et al.* (2009) menggunakan seluruh perusahaan sebagai objek penelitian, sedangkan penelitian Udin *et al.* (2017), Widhiari & Merkusiwati (2015), dan Nilasari (2021) menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Selanjutnya, penelitian Sutra & Mais (2019) menggunakan objek perusahaan pertambangan, sedangkan penelitian Syuhada *et al.* (2020) menggunakan objek perusahaan *property* dan *real estate*.

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian terdahulu, di mana Udin *et al.* (2017) menggunakan rumus Altman *Z-Score* untuk perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian ini akan menggunakan rumus Altman *Z-Score* untuk perusahaan non manufaktur sesuai dengan penelitian Pangkey *et al.* (2018). Kemudian, rata-rata penelitian terdahulu belum menggunakan variabel independen keuangan serta variabel independen non keuangan menjadi satu, sehingga

penelitian ini bertujuan untuk menggabungkan variabel keuangan dan variabel non keuangan dari penelitian terdahulu. Selanjutnya, objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Perusahaan pertambangan dipilih sebagai objek dalam penelitian ini karena bahan tambang merupakan salah satu kekayaan sumber daya alam melimpah yang dimiliki oleh Indonesia serta digunakan sebagai penunjang pembangunan ekonomi negara, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, perusahaan pertambangan merupakan salah satu sektor yang menjadi target bagi investor dalam negeri maupun investor luar negeri (Putra, 2020).

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk menjawab rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?

4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali serta memberikan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

#### **1. Manfaat Teori**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan bagi pembaca serta masyarakat luas mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian ini dapat digunakan oleh peneliti yang akan melakukan penelitian serupa sebagai bahan referensi dan pelengkap dengan menambah maupun mengganti variabel independen atau variabel lain dari penelitian ini.

## 2. Manfaat Praktik

### a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pandangan untuk manajemen perusahaan agar lebih mempertimbangkan likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional sehingga perusahaan dapat meminimalkan terjadinya *financial distress*.

### b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan investor sebagai pedoman dalam membuat keputusan investasi yang tepat.

## 1.5. Batasan Penelitian

Batasan pada penelitian ini yaitu:

1. Penelitian dilakukan menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian menggunakan laporan tahunan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

## 1.6. Analisis Data

Tahapan analisis data yang digunakan pada penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

### 1. Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

### 2. Alat Analisis Data

Melakukan penghitungan berhubungan dengan variabel penelitian di mana *financial distress* sebagai variabel dependen serta likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen.

### 3. Pengujian Hipotesis

Setelah seluruh data terkumpul dan dihitung menggunakan rumus masing-masing variabel, langkah berikutnya yaitu melakukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis di mulai dengan uji pendahuluan yang terdiri dari uji asumsi klasik serta statistik deskriptif. Uji asumsi klasik dilakukan menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Selanjutnya, dilakukan uji hipotesis menggunakan uji kelayakan model, uji koefisien determinasi, serta uji nilai t. Sesudah melakukan pengujian hipotesis, dilakukan interpretasi serta analisis hasil pengujian statistik.

## 1.7. Sistematika Penelitian

Pada penelitian ini terdapat lima bab, antara lain:

## BAB I PENDAHULUAN

Terdiri dari latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, analisis data, dan sistematika penulisan.

## BAB II DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Terdiri dari teori sinyal, teori keagenan, laporan tahunan, *financial distress*, likuiditas, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan insitusal, penelitian terdahulu, serta pengembangan hipotesis.

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Terdiri dari penjelasan mengenai jenis penelitian, objek penelitian, sampel dan teknik pengambilan sampel, operasionalisasi dan pengukuran variabel, model penelitian, jenis data dan teknik pengumpulan data, serta analisis data.

## BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Menguraikan penjelasan mengenai analisis data dan hasil pembahasan.

## BAB V PENUTUP

Terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya.